

铁路行业 7 月运行报告

铁路行业

评级: 推荐 (维持)

月度报告

2009 年 8 月 6 日 星期四

王万金
010-66216231-827
wwj@longone.com.cn
铁路行业

联系人: 顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

行业重点跟踪股票及评级

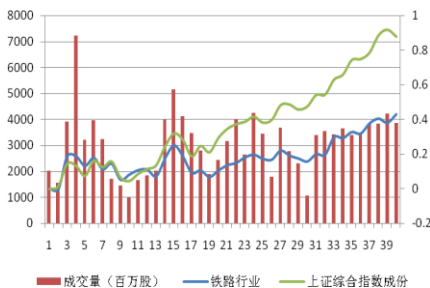
股票名称	代码	评级
大秦铁路	601006	增持
广深铁路	601333	增持
中国铁建	601186	增持
中国中铁	601390	增持
中国南车	601766	增持
晋西车轴	600495	增持

行业指数

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	7.5	0.88
3 个月	17.5	-14.42
6 个月	23.16	-32.15

行业相对上证综指走势图

2008/10/28 ~ 2009/8/06



相关报告:

- 《货运将回暖, 设备投资开始释放——铁路运输及设备 2009 年中期投资策略》 20090629
- 《铁龙腾飞——铁路行业 2009 年投资策略》 20081222

投资要点

- **客运: 暑运高峰即将到来。**6 月份旅客发送量完成 11032 万人次, 比上年同期减少 138 万人次, 同比减少 1.25%。旅客周转量完成 481.22 万人次, 比上年同期减少 64.26 万人次, 同比降低 11.78%。7 月份铁路旅客运输将迎来暑运高峰, 旅客发送量将大幅提升, 旅客周转量也将改善。
- **货运: 拐点出现。**6 月份, 全国铁路货运发送量完成 27390 万吨, 同比增长 3.12%, 环比日均增加 10 万吨, 增长 1.1%。全国铁路货运发送量完成 27390 万吨, 同比增长 3.12%, 环比日均增加 10 万吨, 增长 1.1%。6 月份铁路货运周转量完成 1988.35 万吨, 同比下降 5.25% 左右, 与 5 月份下降 8.21% 相比降幅有所收窄。7 月份将进入迎峰度夏期, 货物运输量及周转量将大幅提升。
- **煤炭运量: 7 月将成拐点。**从单月数据来看, 2009 年 2 月份同比下降最多, 达到 -14.00%, 此后逐月上升, 6 月份单月煤炭运量为 10956.00 万吨, 同比增长 -0.40%, 随着电力需求进入迎峰度夏期, 以及国内经济的回升。下半年煤炭运量单月数据有可能在 7 月份止跌实现正增长, 并持续增长。
- **基本建设投资: 全年投资预计超预期。**上半年, 全国铁路基本建设共完成投资 2014.56 亿元, 比上年同期增长 155.1%。全国铁路共完成新线铺轨 2739.7 公里, 复线铺轨 2435.9 公里; 电气化铁路投产 1681.2 公里。从目前完成投资情况来看, 预计下半年铁道部的基建投资将大幅超出年初的计划, 达到 7000 亿元左右, 乐观估计将有望达到 7500 亿。
- **投资: 下半年开始释放。**设备投资维持低速增长。国家铁路更新改造完成投资 53.47 亿元, 其中运输设备更新改造完成投资 44.85 亿元, 比上年同期增长 2.1%。随着铁路设备大规模招标的展开, 下半年铁路设备投资将开始释放。

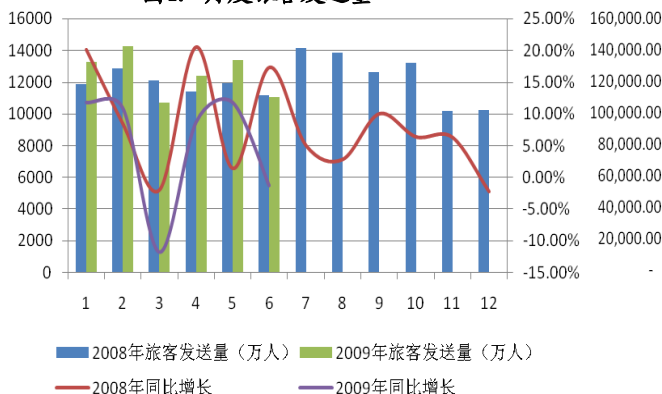
1. 铁路运输

1.1 客运：暑运高峰即将到来

1.1.1 旅客发送量

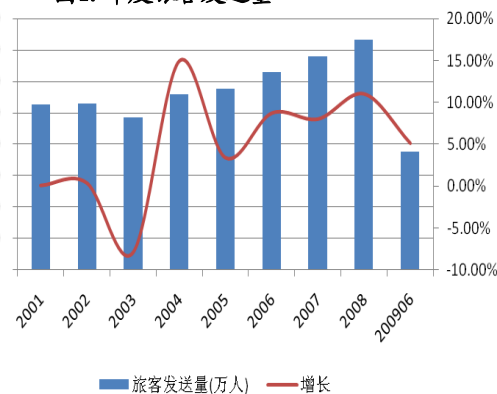
6 月份旅客发送量完成 11032 万人次，比上年同期减少 138 万人次，同比减少 1.25%。1~6 月，全国铁路旅客发送量完成 75031 万人次，比上年同期增加 3658 万人次，同比增长 4.88%。与往年同期相比，6 月份数据传统上偏低，今年在清明、五一旅客发送量短暂性的剧增后，6 月份数据环比回落较大。随之而来的暑运、以及国庆等假期，预计 7~8 月份的旅客发送量将呈季节性增长。

图1. 月度旅客发送量



资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

图2. 年度旅客发送量

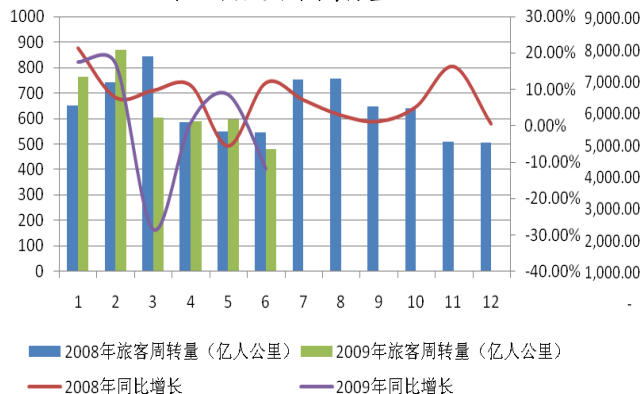


资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

1.1.2 旅客周转量

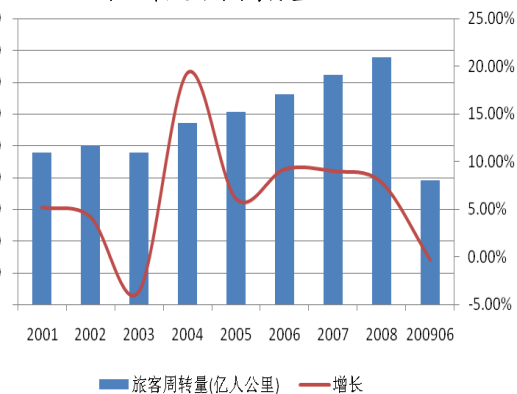
6 月份旅客周转量完成 481.22 万人次，比上年同期减少 64.26 万人次，同比降低 11.78%。1~6 月份旅客周转量完成 3904.37 亿人公里，比上年同期减少 11.63 万人次，同比降低 0.30%，与去年同期基本持平。7 月份铁路旅客运输将迎来暑运高峰，旅客发送量将大幅提升，旅客周转量也将改善。

图3. 月度旅客周转量



资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

图4. 年度旅客周转量



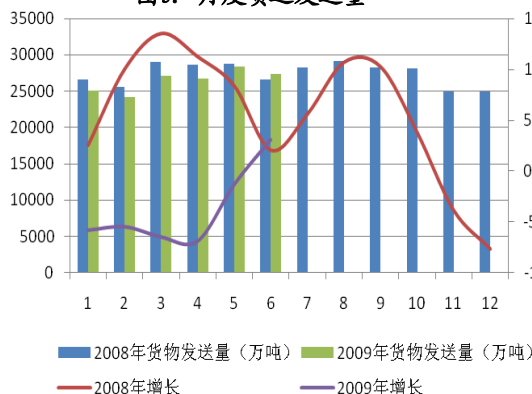
资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

1.2 货运：拐点出现

1.2.1 货物发送量

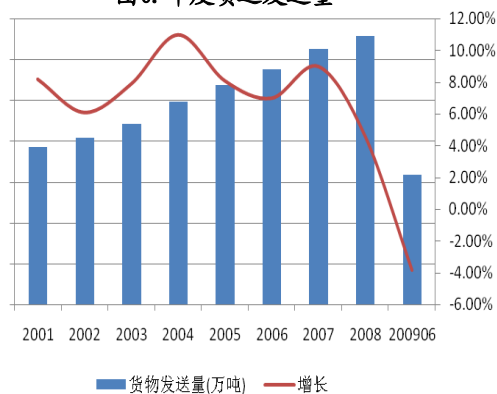
6 月份，全国铁路货运发送量完成 27390 万吨，同比增长 3.12%，环比日均增加 10 万吨，增长 1.1%。其中，行包发送量完成 119 万吨，比上年同期增长 2.1%，环比日均增长 8.1%。日均装车数完成 144791 车，与去年同期基本持平，环比增加 2149 车，增长 1.5%。

图5. 月度货运发送量



资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

图6. 年度货运发送量



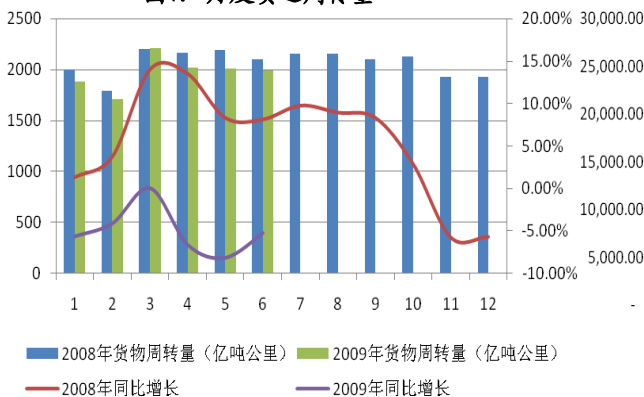
资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

1.2.2 货物周转量

6 月份，全国铁路货运发送量完成 27390 万吨，同比增长 3.12%，环比日均增加 10 万吨，增长 1.1%。其中，行包发送量完成 119 万吨，比上年同期增长 2.1%，环比日均增长 8.1%。日均装车数完成 144791 车，与去年同期基本持平，环比增加 2149 车，增长 1.5%。

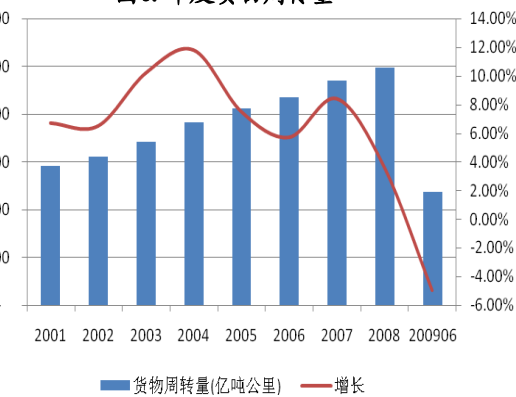
6 月份铁路货运周转量完成 1988.35 万吨，同比下降 5.25% 左右，与 5 月份下降 8.21% 相比降幅有所收窄。7 月份将进入迎峰度夏期，货物运输量及周转量将大幅提升

图7. 月度货运周转量



资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

图8. 年度货物周转量



资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

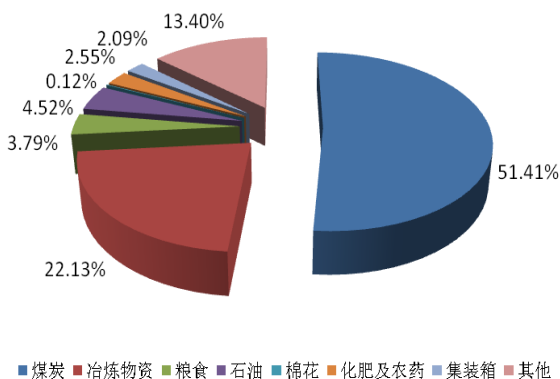
1.2.3 煤炭运量

7 月将成拐点

从 2008 年全年的数据来看，铁路货物运输发送的品种以大宗货物占据多

数，其中煤炭发送量 169,146.00 万吨，占货物发送量（不包括行包）51.41%；冶炼物资发送量 72,800.00 万吨，占比 22.13%；粮食发送量 12,462.00 万吨，占比 3.79%；石油发送量 14,886.00 万吨，占比 4.52%；棉花发送量 388.00 万吨，占比 0.12%；化肥及农药发送量 8,398.00 万吨，占比 2.55%；集装箱发送量 6,863.00 万吨，占比 2.09%；以上各类物资的发送量为 284,943.00 万吨，占比 86.60%。

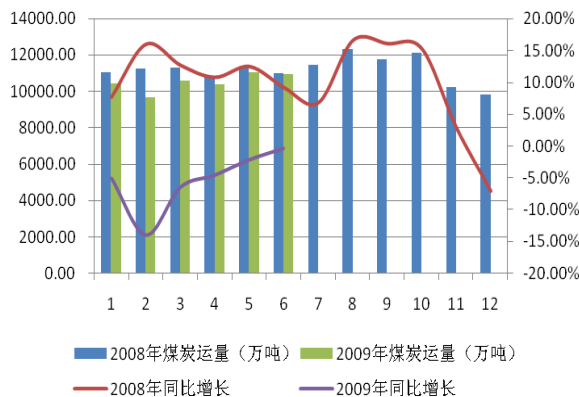
图9. 2008 年货物发送量构成



资料来源：东海证券研究所

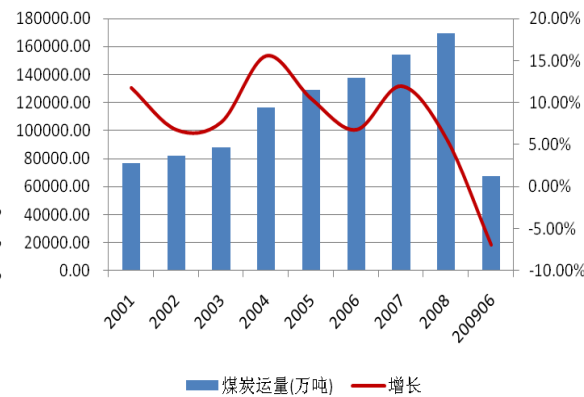
今年前六个月，全国铁路煤炭运量为 67712.00 万吨，比去年同期下降 -6.90%，从单月数据来看，2009 年 2 月份同比下降最多，达到 -14.00%，此后逐月上升，6 月份单月煤炭运量为 10956.00 万吨，同比增长 -0.40%，随着电力需求进入迎峰度夏期，以及国内经济的回升，对煤炭的需求也将上升。下半年煤炭运量单月数据有可能在 7 月份止跌实现正增长，并持续增长。

图10. 月度煤炭运量



资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

图11. 年度煤炭运量

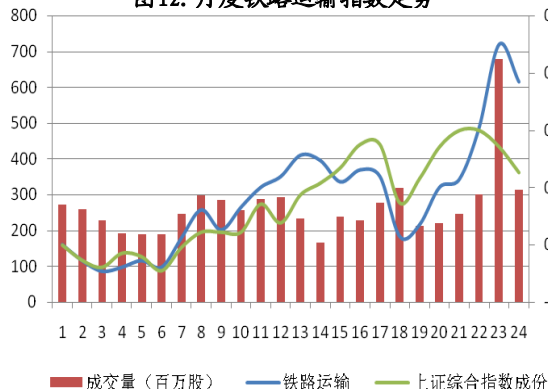


资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

1.3 行业投资评级

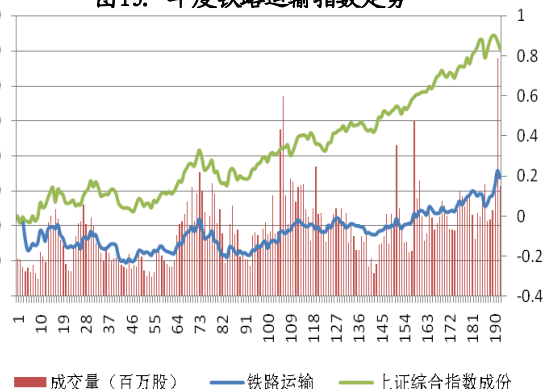
随着国内经济的恢复，以及对于未来铁路网日趋完善后对客货运带来的吸引效应，鉴于整个铁路行业未来处于上升态势以及铁道部融资制度改革带来的铁路存量资产证券化，行业内的上市公司业绩将会稳步提升，行业长期看好。给予铁路运输行业“推荐”评级。

图12. 月度铁路运输指数走势



资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

图13. 年度铁路运输指数走势



资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

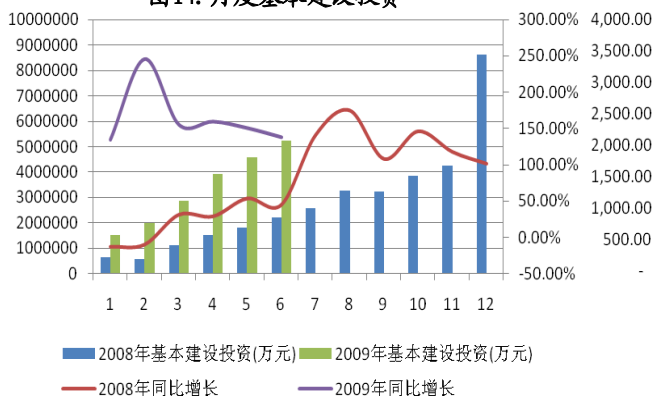
注：月度数据时间段为20080706~20090806，年度数据时间段为20081028~20090806

2. 基本建设

2.1 投资：全年投资预计超预期

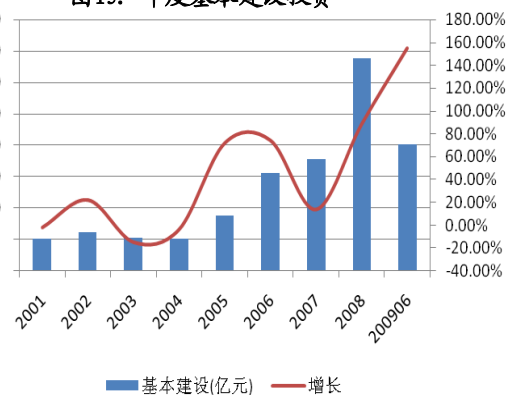
基本建设投资预计超预期。上半年，全国铁路基本建设共完成投资 2014.56 亿元，比上年同期增长 155.1%。全国铁路共完成新线铺轨 2739.7 公里，复线铺轨 2435.9 公里；电气化铁路投产 1681.2 公里。从目前完成投资情况来看，预计下半年铁道部的基建投资将大幅超出年初的计划，达到 7000 亿元左右，乐观估计将有望达到 7500 亿。

图14. 月度基本建设投资



资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

图15. 年度基本建设投资

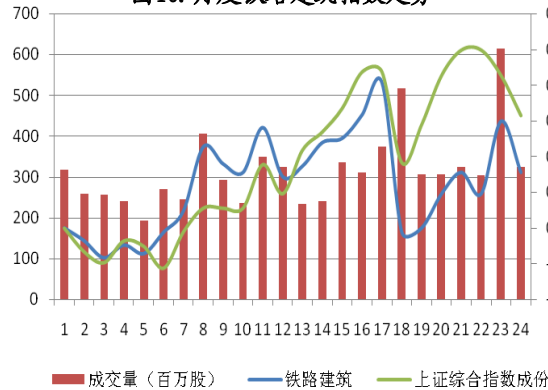


资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

2.2 投资评级

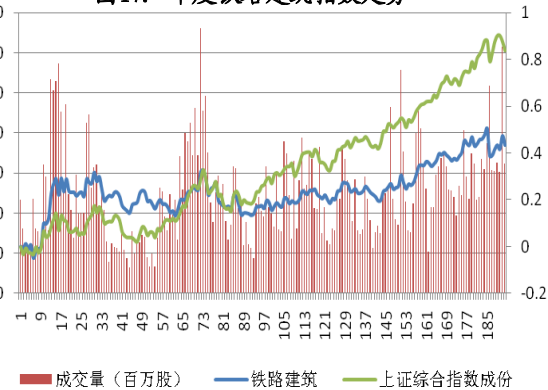
从以往经验来看，铁路基建投资的规模往往都在下半年远超上半年，呈逐月上升的趋势，下半年铁路基建行业的上市公司业绩将好于上半年。目前铁路基建行业远远跑输大盘，行业的确定性增长将会增厚公司业绩，降低估值水平，给予铁路建筑行业“推荐”评级。

图16. 月度铁路建筑指数走势



资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

图17. 年度铁路建筑指数走势



资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

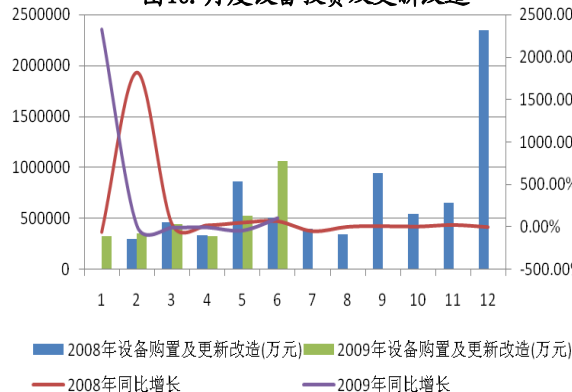
注：月度数据时间段为20080706~20090806，年度数据时间段为20081028~20090806

3. 铁路设备

3.1 投资：下半年开始释放

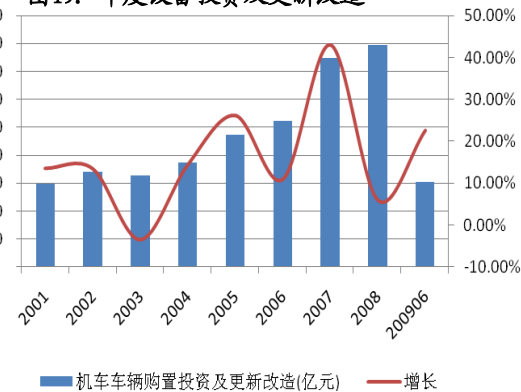
设备投资维持低速增长。国家铁路更新改造完成投资 53.47 亿元，其中运输设备更新改造完成投资 44.85 亿元，比上年同期增长 2.1%。随着铁路设备大规模招标的展开，下半年铁路设备投资将开始释放。

图18. 月度设备投资及更新改造



资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

图19. 年度设备投资及更新改造



资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

2012 年前铁道部每年将投入 1000 亿元人民币进行新装备的招标采购。由于今年上半年完成的设备购置及更新改造投资额较少，累计完成 198.79 亿，同比仅增加 0.61%。铁路设备投资以往都是下半年远超前半年，且在 12 月份集中释放，根据目前铁道部下半年设备招标项目来看，下半年铁路设备及更新改造投资将大规模增加，有望达到 900 亿左右。铁路设备行业下半年的业绩将能得到集中释放。

表1. 铁路设备下半年预计招标项目

	招标项目	单位	数量	招标进度
1	长大编组动车组	辆	200	已发布招标公告
2	8 辆编组动车组	辆	120	已发布招标公告

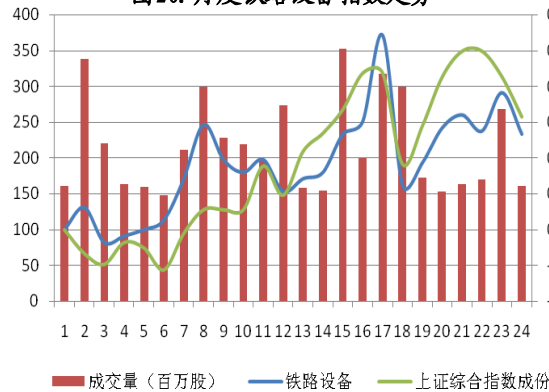
3	7200 千瓦电力机车	台	800
4	货车	辆	15000

资料来源：铁道部、东海证券研究所

3.2 投资评级

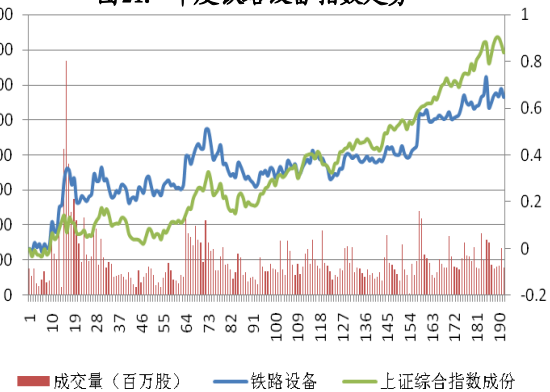
随着下半年铁路设备招标高峰的到来，以及未来铁道部对铁路设备的大规模投入，又由于行业进入壁垒较高，该板块的上市公司业绩将会稳步提升，行业长期看好。给予铁路设备行业“推荐”评级。

图20. 月度铁路设备指数走势



资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

图21. 年度铁路设备指数走势



资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

注：月度数据时间段为20080706~20090806，年度数据时间段为20081028~20090806

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

王万金, 铁路行业高级研究员, 北京大学光华管理学院工商管理硕士, 10 年交通土建行业从业经验, 曾供职于中国铁建及首都机场, 2 年行业分析经验。

一、行业评级

推荐 - Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 - In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 - Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 - Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 - Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性 - Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 - Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122